

重点行业观察

化工行业：油价强势不改乙二醇上行缺乏动力

近期虽然原油表现强势，但对乙二醇市场仍为供需端主导市场，乙二醇价格变动的最主要原因是现有装置检修、重启与新装置进展之间的较量。

目前合成气制乙二醇开工率始终处于低位，目前停车装置有安徽红四方、河南能源永城两套装置、黔希煤化、新疆天盈，这几套装置均计划7月中重启，阳煤寿阳装置也计划近期停车20天左右。整体来看，6月份两种工艺行业开工率表现分歧明显，油制开工负荷将以提升为主，而合成气制装置负荷以下滑为主。

乙二醇新装置进展：今年是乙二醇扩产大年，近期几个大炼化项目进展顺利，卫星石化年产180万吨装置基本正常运行，浙石化二期项目一线80万吨装置正在调试过程中，预计下月实现量产，古雷炼化年产80万吨项目计划在8月份投产。而合成气制乙二醇新增产能也进展顺利，已试车的新装置为湖北三宁、建元焦化共计86万吨；后期计划的新装置产能为安徽昊源、宁夏鲲鹏、新疆广汇共110万吨。

如果这些产能装置按计划投产运行，预计9月份产量将出现一个较大的提升。除国内产量增加以外，进口量也逐渐恢复，近期库存处于累库阶段，但实际库存增幅缓慢。

我们认为目前乙二醇新装置进展顺利，现有装置检修频繁，两者之间博弈，但供应增量要大于检修量，下游需求表现不畅，供应面压力只增不减，乙二醇增长缺乏一定动力。

(分析师：于庭泽，执业证书编号：S0110520090003，分析师助理：赵晨曦)

环保行业：首批基础设施公募REITs上市交易在即

近日，首批9只基础设施公募REITs产品陆续发布上市交易公告书，将于6月21日（下周一）上市。根据交易规则，基础设施公募REITs设置上市首日30%和非上市首日10%的涨跌幅比例限制。

6月17日上交所发布《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务指南第2号——存续业务》的通知，适用于在上交所上市交易的公开募集基础设施证券投资基金的存续期交易、分红、停复牌、摘牌、暂停转托管、更名、信息披露公告等业务办理。

针对流动性不足可能带来的上市后短期内交易价格大幅波动，根据制度安排，首批项目均引入了做市商。券商作为专业机构投资者，可以为市场提供持续稳定的双边报价，同时依托自身研究优势保障报价的合理性，为市场提供充足流动性的同时减少市场波动。

基础设施公募REITs上市交易在即。基础设施公募REITs有望改善环保企业的投融资模式，并推动环保运营类资产的价值重估。我们维持对行业“看好”的投资评级，推荐首创股份、瀚蓝环境、三峰环境、光大环境等公司。

(分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002)

医药行业：《深化医药卫生体制改革2021年重点工作任务》发布，看好医疗服务板块

6月17日，国务院办公厅印发《深化医药卫生体制改革2021年重点工作任务》（简称《任务》），主要分为四部分：1) 进一步推广三明市医改经验，加快推进医疗、医保、医药联动改革；2) 促进优质医疗资源均衡布局，完善分级诊疗体系；3) 坚持预防为主，加强公共卫生体系建设；4) 统筹推进相关重点改革，形成工作合力。

点评：药械：集采常态化，扩大药品和高值耗材集采范围。《任务》提出，常态化制度化开展国家组织药品集中采购，逐步扩大药品和高值医用耗材集中带量采购范围。加大力度推进国家医保谈判药品落地使用，2021年8月底前进一步完善相关政策措施。我们认为，按照“腾空间、调结构、保衔接”的路径，降药价是三医联动改革的突破口，药品及高值耗材集采将持续常态化推进。

医保：推进医保支付方式改革，完善全民医保制度。《任务》要求，推进按疾病诊断相关分组付费、按病种分值付费试点，促进精细化管理，适时总结经验并向全国推广。加快推进健全重特大疾病医疗保险和救助制度。建立健全职工医保门诊共济保障机制。完善异地就医结算管理和服务，基本实现普通门诊费用跨省直接结算统筹地区全覆盖，探索高血压、糖尿病等门诊慢特病跨省直接结算。医保支付方式改革和制度的完善将提高医保使用效率，对于深化医改有深远的意义。

医疗：深化医疗服务价格改革，促进优质医疗资源均衡布局。《任务》要求，指导地方建立健全灵敏有度的价格动态调整机制，定期开展调价评估，提高体现技术劳务价值的医疗服务价格。推进深化医疗服务价格改革试点，2021年9月底前印发政策文件。此外，《任务》提出，启动国家医学中心和第二批区域医疗中心试点建设项目，推进医疗联合体建设，加快推进分级诊疗体系建设，推动中医药振兴发展。医疗服务是三医联动改革的关键一环，政策支持力度大，看好医疗服务行业的长期发展。

（分析师：李志新，执业证书编号：S0110520090001，研究助理：周贤珮）

电力设备与新能源行业：硅料价格高位维稳，下半年装机需求将逐步恢复

硅料价格止涨，高位维稳。根据PVinfolink公布的数据，本周多晶致密料价格为206元/kg，连续第三周维持价格稳定。2021年以来，由于硅料结构性供需失衡，价格一路高涨，截至目前，单晶致密料涨幅达到了145.77%。按照最新硅料价格计算，目前硅料净利率已经高达57%，成为今年光伏行业当之无愧最赚钱环节。

受供需紧张和市场情绪影响，预计Q3硅料价格将高位维稳。Q4随着通威7.5万吨硅料投产和市场预期对2022年产能提升的提前反应，价格将松动下滑，但不改硅料企业全年利润高增长，坚定看好光伏硅料环节。

下半年装机需求将逐步恢复。近日山东省发布《关于2021年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》，明确提出2019和2020竞价、平价光伏发电项目，须在2021年底前全容量建成并网；其余项目须在2022年底前并网。未按时并网的项目将被移除保障性项目名单，后续按市场化并网手续重新申报。

我们认为山东省作为光伏装机大省的这一政策通知具有代表性意义，意味着电站企业将把规定期限内投产放在第一位，选择延迟并网的可能性较小。我们维持2021年国内光伏需求60GW左右的判断，其中地面电站、工商业分布式45GW，户用15GW。下半年装机需求将逐步恢复

投资建议：短期博反弹的角度看，一体化组件环节（晶澳、天合）；长期投资角度来看，一是能够依靠技术优势和供应链优势穿越行业发展周期的龙头企业（隆基、通威、晶澳、中环）；二是充分享受行业需求增长红利，不受硅料产业链价格波动影响的辅材及逆变器环节（福斯特、阳光电源、锦浪科技）。三是进可攻退可守的硅料电池龙头（通威股份）

（分析师：王帅，执业证书编号：S0110520090004，研究助理：余静文）

主要报告推荐**5 月经济数据点评：外需支撑生产，消费持续低迷****——宏观经济分析报告**

6月16日，统计局公布经济数据，其中消费持续低迷，外需支撑生产保持较高增速，投资修复变缓。当前外需仍然是经济的关键，随着外需逐渐见顶回落，国内经济下行压力将会增大。

生产保持高增，外需仍有支撑。5月规模以上工业增加值两年同比增速为6.6%，较前值略降0.2个百分点。水泥量价齐落，内需走弱趋势进一步得到验证。出口交货值复合增速大幅回落，与5月份出口回落相呼应，但出口增速仍处于较高位置，是工业生产保持高增的重要支撑。美国PMI进口分项连续两个月保持弱势，全球工业需求走弱的信号愈发强烈。后续随着外需见顶回落，生产走弱趋势可能将进一步明晰。服务业生产指数两年平均增速提升至6.6%，疫情仍是主要影响因素。

投资不弱，制造业缓慢修复。固定资产投资累计复合增速连续回升，处于持续修复中，但与疫情前的水平仍有差距。房地产投资当月复合增速回落1.3个百分点至9.0%，当前房地产需求仍然具有韧性，商品房成交面积持续高于季节性水平，值得注意的是房屋新开工面积连续两个月负增长，但竣工面积本月大幅提速，同比转正，短期内房地产投资仍有支撑，长期存在一定的压力；基建方面仍然受制于财政支出缓慢，5月基建投资同比继续回落。制造业投资保持修复，但修复速度变缓。

消费持续低迷，餐饮好于商品。5月社会消费品零售总额两年平均增速为4.5%，较4月份反弹0.2个百分点。季调后的环比增速走高至0.81%，尽管环比和同比增速均显示5月消费有所走强，但仍处于较低位置，修复速度并未明显加快。其中，相比于商品零售，餐饮收入增速继续好转。疫情仍是主要影响因素，5月全国日新增确诊病例数为2例，小于4月份的3例，导致消费小幅回升。5月底广深地区疫情扩散，预计对6月份的消费仍存在压制。

总体来看，内需走弱趋势不断得到验证，外需支撑生产高景气，政策收紧下房地产需求仍然较强。全球工业需求指标逐渐显现磨顶的迹象。往后看，全球工业需求可能在这1-2个月左右见顶，工业金属价格如同末日黄昏，油价见顶则可能更晚一些。整体政策偏紧的背景下，外需的回落将使经济下行压力加大，货币宽松的中期趋势不变。但在美联储趋势性收紧的背景下，债市下行空间不大，股市多空因素交织，震荡为主，变动幅度取决于美债的上行幅度。

风险提示：全球经济修复不及预期

(分析师：韦志超，执业证书编号：S0110520110004)

反网络黑灰产联盟成立，游戏运营环境有望改善**——传媒行业周报**

游戏行业一直是网络黑灰产的重灾区，目前与游戏行业相关互联网黑产包括了游戏代充/退、游戏外挂、游戏代练、GS公会拉人、羊毛党、DDoS攻击和马甲包等七种。这些违法行为都是利用游戏运营中的漏洞牟利的，对游戏环境造成了以下几点危害：1、代充代退拦截游戏凭据造成运营方经济损失、损害用户隐私；2、外挂代练和跨区羊毛党破坏游戏内部价格公正以及对战平衡；3、工会拉人、DDOS攻击、马甲包扰乱行业正常的竞争秩序。对游戏大厂来说，由于游戏有一定的社会影响力，同时公司有专门的网络安全和法律团队来应对网络黑产，因此维权效率较高。但更多的中小工作室遭遇到黑灰产侵害时维权困难。反网络黑灰产联盟的成立由心动网络CEO黄一孟提出，6家代表性的上海游戏大厂牵头，将与司法机关、政府部门通力协作，在打击网络黑灰产的过程中，实现信息的透明化，建立长线的信息联合。联盟将在公安、检察院等司法机关的指导下组建反网络黑灰产信息共享平台，助力案件比对侦查，为案件早日落地提供有效帮助。如果反网络黑灰产联盟能继续扩大影响，将提升以游企为主的互联网企业进行产品运营、维权申诉的效率，改善游戏行业整体运营环境。我们继续推荐完

美世界（研发基因好+引擎能力强+项目储备丰富+新品期待值高）、吉比特（已上线游戏表现上乘+项目储备丰富+摩尔庄园预期流水可观）、心动公司（核心用户游戏社区+优质产品佐证研运能力）。

风险提示：新冠疫情防控；必选消费价格；国内监管政策；海外互联网市场政策。

市场表现回顾：传媒板块小幅修复。中信传媒指数全周涨跌幅 1.17%，跑赢上证综指、深证成指，跑输创业板指，在 30 个中信一级行业中位列第 11 位。从细分行业来看，上周其他文化娱乐板块表现最佳，中信三级指数涨跌幅 9.30%，广播电视、动漫板块表现次之。

行业要闻：美国总统拜登撤回特朗普时期禁止微信、TikTok 以及支付宝、QQ 等应用相关交易的三个禁令。|抖音内测了“音乐播放器”功能，部分歌曲可以试听全曲。|端午档期三日票房总计 4.62 亿元，低于 2019 年（7.85 亿）、2018 年（9.12 亿）。《超越》以 8898.5 万票房获档期票房冠军，《比得兔 2：逃跑计划》、《热带往事》位列第二、第三。6 月份第一批国产网络游戏审批信息发布，共有 86 款产品过审。知名厂商过审游戏包括：电魂《螺旋勇士》，天盟数码（IGG）《终结时刻》，雷霆《奇缘之旅》心动《最高舞台》（端游）等|伽马数据显示 5 月移动游戏市场实际销售收入 186.16 亿元，环比增长 3.97%，同比增长 5.28%流水前四分别为《王者荣耀》、《和平精英》、《梦幻西游》和《三国志·战略版》

（分析师：李甜露，执业证书编号：S0110516090001）

竣工增速修复，行业资金面承压

——房地产行业简评报告

事件：国家统计局公布 2021 年前五月房地产行业运行数据。

单月地产投资降速，全年上修预期至 8%。2021 年前 5 月房地产投资同比增长 18.3%，其中 5 月单月投资增速由 4 月的 13.7% 收窄至 9.8%，增速放缓态势延续。一方面，考虑到土地购置费用摊销所产生的后置效果正逐步减弱，后续建安投资将成为支撑地产投资的重要要素。另一方面，集中供地政策对于房企拿地及开工节奏造成扰动，结合原材料价格上涨所带来的成本压力制约了企业施工强度的提升，综合造成了地产投资的降速。往后来看，我们认为随着重点城市 4-5 月首批土拍告一段落，可以预见的是，房企开工投资将迎来阶段性脉冲式反弹，2021 年全年平滑短期波动后我们上修投资增速预期至 8%。

开工动能仍然趋弱，竣工增速显著反弹。新开工方面，前 5 月累计同比增速为 6.9%，5 月单月增速为 -6.1%，单月同比降幅较 4 月收窄 3.2 个百分点。开工单月增速仍为负增长，我们认为主要源于房企自身低库存下尚不具备开工大幅增长的基础，同时前期房企资金铺排更多的运用在集中拍地，开工阶段的资金运用则相对弱化。竣工方面，5 月单月同比增长 10.1%，增速由降转升，前 5 月累计同比增长 16.4%，竣工增速有所修复，一方面房企在合同约束下面临竣工交房压力，另一方面，三道红线各项指标的改善有赖于将预收款项尽快兑现，综合来看将带来竣工端增速改善的势能增强。

销售边际降速但仍处于景气度高点，后续信贷指标变化需重点观察。5 月单月商品房销售面积及销售金额增速分别为 9.1% 和 17.5%，较前值分别降低 10.1 和 15 个百分点，从居民信贷的支撑逻辑来看，前 5 月累计新增居民中长期贷款增速为 35%，仍构成楼市需求的正向支撑。往后看，随着销售规模基数回归正常水平，考虑到热点城市调控持续收紧以及房贷利率水平的提升，同时在金融机构房地产贷款集中度管理对于个人抵押贷款比例的约束下，预计银行针对按揭贷的投放力度将边际下降，市场将在刚性需求旺盛且低库存状态下处于高位盘整阶段。

行业资金面趋紧，房企内生释放流动性。前 5 月房地产到位资金同比增长 29.9%，5 月单月增速由前值 19.6% 收窄至 14%，其中国内贷款和自筹资金单月增速分别为 -7.3% 和 5.5%，外部融资渠道受限背景下房企更多依靠销售回款来支撑自身流动性，定金及预收款单月及累计增速分别为 34.4% 和 62.9%。随着各地经营贷、消费贷等违规贷款流入楼市查处力度的增强，个人按揭贷款来源单月增速由前值 22% 降至 4.3%，同时土地出让收入划归税务征缴后征收流程将更加规范化和透明化，后续部分房企可能面临补缴土地出让金的情形，企业现金流持续承压，行业整体资金环境仍将趋紧。

（分析师：王嵩，执业证书编号：S0110520110001）

神舟十二号发射成功，中国载人航天迈入新篇章

——军工行业简评报告

神舟十二号发射，中国载人航天迈入新篇章。北京时间2021年6月17日9时22分，搭载神舟十二号载人飞船的长征二号F遥十二运载火箭，在酒泉卫星发射中心准时点火发射。约573秒后，神舟十二号载人飞船与火箭成功分离，进入预定轨道，顺利将聂海胜、刘伯明、汤洪波3名航天员送入太空，飞行乘组状态良好，发射取得圆满成功。本次发射是我国载人航天工程立项实施以来的第19次飞行任务，也是空间站阶段的首次载人飞行任务。在6小时后，采用了自主快速交会对接模式的飞船将与已经在轨的天宫空间站“天和”核心舱顺利对接，航天员将进驻天和核心舱，完成为期3个月的在轨驻留。

航天技术“皇冠明珠”，四大技术开启跨越式发展。载人航天被称作人类航空航天技术“皇冠上的明珠”，涉及多个系统共同复杂协作，对技术、工艺、经验、材料、设备等方面都有极高的要求。本次“神舟十二”发射四大关键技术的进步，有效支撑了我国载人航天领域的跨越式发展：1、飞船性能大幅提升，增加了自助快速交会对接功能；2、长期驻留保障能力大幅提高，从“神舟十一”的33天延长到本次的180天；3、在轨作业难度大幅增加；4、首次在载人航天中启用东风着陆场，为未来常态化应用打下重要基础。

航天产业链市场空间广阔，市场红利有望释放。近年来，太空领域愈发成为各国争夺战略全局优势的一个新制高点。在国际竞争日益激烈的背景下，我国核心空间站的建立及载人航天产业的良好进展，将有力促进航空航天市场规模快速扩大及上下游产业链蓬勃发展：一是航天产业作为目前科技制造领域的巅峰行业，其产业发展的带动作用及高精尖技术的外溢释放作用显著，未来配套元器件、材料、芯片、设备制造等方向有望迎来爆发式增长；二是我国航空航天产业的日趋成熟将有效促进商业航天市场的开拓，商业载人航天的快速推进和内部卫星互联网纳入“新基建”的催化，我们认为航天领域将迎来重大发展机遇，包括卫星制造、火箭发射、地面设备以及航天应用等领域值得重点关注，将释放巨大市场红利，长期看好产业发展。

建议关注：中航光电、航天电器、中航高科、中国卫星、火炬电子

风险提示：行业发展不及预期；公司业绩不及预期；宏观政策调控导致的相关风险。

（分析师：邹序元，执业证书编号：S0110520090002）

主要市场数据

表 1 全球主要市场指数

指数名称	收盘点位	1 日涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
上证综指	3,525.6	0.21	-1.79	-2.49	1.51
深证成指	14,472.4	1.23	-2.22	-3.49	0.01
沪深 300	5,101.9	0.42	-2.35	-4.31	-2.10
恒生指数	28,558.6	0.43	-0.98	-2.03	4.87
标普 500	4,223.7	0.00	-0.56	0.47	12.45
道琼斯指数	34,033.7	0.00	-1.29	-1.44	11.20
纳斯达克指数	14,039.7	0.00	-0.21	2.12	8.93
英国富时 100	7,185.0	0.00	0.71	2.31	11.21
德国 DAX	15,710.6	0.00	0.11	1.88	14.52
法国 CAC40	6,652.7	0.00	0.79	3.19	19.84
日经 225 指数	29,018.3	-0.93	0.24	0.55	5.74

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 国际商品期货及波罗的海干散货指数

商品期货名称	收盘点位	涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
ICE 布油	73.87	0.00	1.62	7.49	42.61
NYMEX 原油	71.66	0.00	1.06	8.05	47.69
LME 铜	9,630.00	0.00	-3.73	-6.12	24.00
LME 铝	2,474.00	0.00	0.39	-0.36	24.98
LME 锡	31,215.00	0.00	-1.12	1.55	53.58
LME 锌	3,022.00	0.00	-0.74	-1.24	9.85
CBOT 大豆	1,442.50	0.00	-4.38	-5.75	10.03
CBOT 小麦	664.50	0.00	-2.39	0.15	3.75
CBOT 玉米	571.50	0.00	-16.51	-12.98	18.08
ICE2 号棉花	85.81	0.00	-2.40	4.49	9.84
CZCE 棉花	15,640.00	-0.54	-2.52	1.36	3.68
CZCE 白糖	5,413.00	-0.39	-2.24	-2.63	3.09
波罗的海干散货指数	3,176.00	0.00	11.17	22.34	132.50
DCE 铁矿石	1,223.50	1.03	0.74	12.25	24.02

资料来源: Wind, 首创证券

表 3 美元指数及人民币兑国际主要货币中间价

汇率名称	收盘点位	涨跌幅 (%)	1 周涨跌幅 (%)	1 个月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
美元指数	91.40	0.00	0.99	1.73	1.60
美元兑人民币 (CFETS)	6.43	0.47	0.57	1.05	-1.71
欧元兑人民币 (CFETS)	7.68	-0.99	-1.25	-0.96	-4.44
日元兑人民币 (CFETS)	5.81	-0.15	-0.39	0.24	-8.35
英镑兑人民币 (CFETS)	8.99	-0.40	-0.71	-0.31	0.76
港币兑人民币 (CFETS)	0.83	0.47	0.55	1.02	-1.77

资料来源: Wind, 首创证券

表 4 沪股通前十大活跃个股明细

代码	证券名称	交易日期	类型	排名	合计买卖总额 (亿)	买入金额 (亿)	卖出金额 (亿)	成交净买入 (亿)	收盘价
600519.SH	贵州茅台	2021-06-17	沪股通	1	14.4198	5.1382	9.2816	-4.1434	2,156.91
601919.SH	中远海控	2021-06-17	沪股通	2	13.5019	8.4566	5.0453	3.4113	27.13
601012.SH	隆基股份	2021-06-17	沪股通	3	12.2584	4.9674	7.2910	-2.3235	102.62
603259.SH	药明康德	2021-06-17	沪股通	4	9.9178	2.4541	7.4637	-5.0096	136.00
601318.SH	中国平安	2021-06-17	沪股通	5	9.9098	4.7614	5.1483	-0.3869	66.25
601888.SH	中国中免	2021-06-17	沪股通	6	8.6630	3.9026	4.7604	-0.8578	286.00
600460.SH	士兰微	2021-06-17	沪股通	7	8.4229	7.5030	0.9199	6.5832	46.56
600019.SH	宝钢股份	2021-06-17	沪股通	8	8.3131	2.8401	5.4730	-2.6329	7.35
603986.SH	兆易创新	2021-06-17	沪股通	9	7.1893	5.3805	1.8088	3.5716	148.80
603501.SH	韦尔股份	2021-06-17	沪股通	10	6.8116	2.9698	3.8417	-0.8719	296.35

资料来源: Wind, 首創证券

表 5 深股通前十大活跃个股明细

代码	证券名称	交易日期	类型	排名	合计买卖总额 (亿)	买入金额 (亿)	卖出金额 (亿)	成交净买入 (亿)	收盘价
300059.SZ	东方财富	2021-06-17	深股通	1	16.4545	11.9933	4.4612	7.5321	29.67
300750.SZ	宁德时代	2021-06-17	深股通	2	14.2941	7.1096	7.1845	-0.0748	434.51
002594.SZ	比亚迪	2021-06-17	深股通	3	13.6043	7.3665	6.2377	1.1288	232.10
002241.SZ	歌尔股份	2021-06-17	深股通	4	10.8922	5.2335	5.6587	-0.4252	39.01
002475.SZ	立讯精密	2021-06-17	深股通	5	8.6563	6.6565	1.9998	4.6567	39.32
000799.SZ	酒鬼酒	2021-06-17	深股通	6	8.4044	5.1212	3.2831	1.8381	268.44
000568.SZ	泸州老窖	2021-06-17	深股通	7	7.8880	3.0954	4.7926	-1.6972	242.45
000100.SZ	TCL 科技	2021-06-17	深股通	8	7.8686	6.3751	1.4935	4.8815	7.17
000858.SZ	五粮液	2021-06-17	深股通	9	7.8039	3.3504	4.4535	-1.1031	294.22
002714.SZ	牧原股份	2021-06-17	深股通	10	7.6822	5.4117	2.2705	3.1413	58.60

资料来源: Wind, 首創证券

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现